

Výše a struktura odměňování vedoucích pracovníků: případová studie Německo [#]

Jakub Mašek ^{} – Radana Šmídová ^{**}*

Úvod

Výše odměn pro vedoucí pracovníky je v současné akademické, politické i mediální diskusi poměrně frekventovaně diskutovaným tématem. Toto téma je často uchopeno zejména levicovými ekonomy (např. Piketty, 2015) či politiky, kteří kritizují zejména rozšiřování nůžek mezi bohatými a chudými a dlouhodobý trend akumulace bohatství do skupiny čím dál užšího množství lidí. Tyto tlaky kulminují primárně v obdobích ekonomických propadů, kdy téma rezonuje s velkým množstvím krizí postižených jedinců.¹

Podíváme-li se na reálná data, zjistíme, že v průběhu času skutečně dochází ke zvyšující se akumulaci příjmů do rukou jednoho procenta nejbohatších jednotlivců. Důvody takového vývoje zatím nejsou zcela zřejmé. Podle odborníků zabývajících se tímto fenoménem (FRYDMAN, Carola and JENTER, 2010) lze spatřit příčinu v souhře několika faktorů, a to globalizace, vzrůstající rozdíly na úrovni lidského kapitálu, příliv imigrantů z rozvojových zemí, klesající vliv odborových svazů a celková změna sociálních norem.

Následující graf č. 1. znázorňuje vývoj podílu příjmu jednoho procenta osob s nejvyššími příjmy na národním důchodu v USA, Rusku, Německu, Číně a na Novém Zélandu v letech 1980 – 2015.

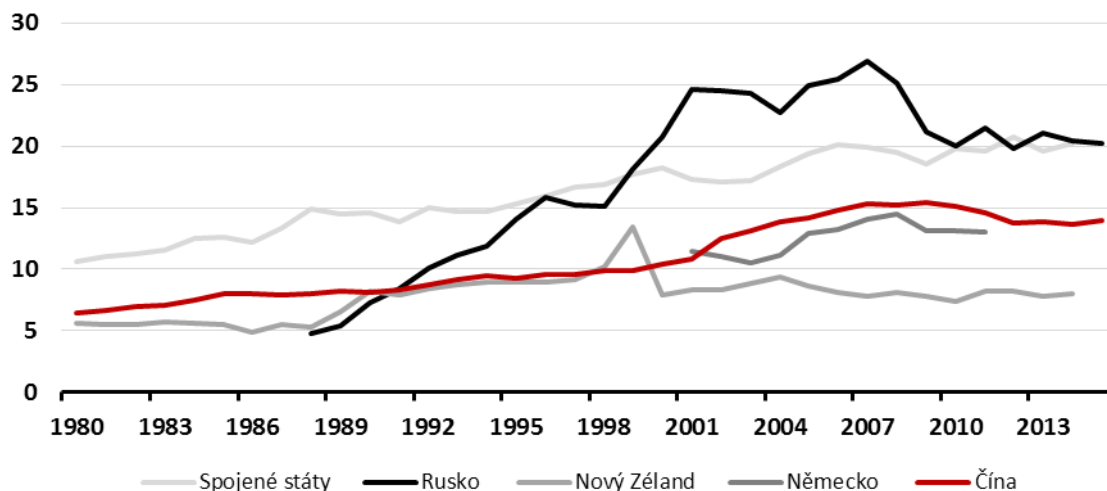
[#] Článek je zpracován jako jeden z výstupů výzkumného projektu Fakulty financí a účetnictví VŠE, který je realizován v rámci institucionální podpory VŠE IP100040.

^{*} Ing. Jakub Mašek – doktorand; Katedra financí a oceňování podniku, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze.

^{**} Ing. Radana Šmídová, Ph.D. – odborný asistent; Katedra financí a oceňování podniku, Fakulta financí a účetnictví, Vysoká škola ekonomická v Praze.

¹ Namátkou lze uvést např. protestní hnutí Occupy Wall Street, které v období dohry světové finanční krize kritizovalo příjmovou a majetkovou disparitu v USA a dožadovalo se rovnější distribuce bohatství napříč společnostmi, tvorby vyššího množství pracovních míst, bankovní reformy a odpouštění některých dluhových závazků (např. studentské půjčky).

Graf č. 1. Podíl příjmu procenta osob s nejvyššími příjmy (jako % národního důchodu)



Zdroj: vlastní zpracování, data z World Wealth and Income Database (2015)

Vývoj celkové výše kompenzace vedoucích pracovníků

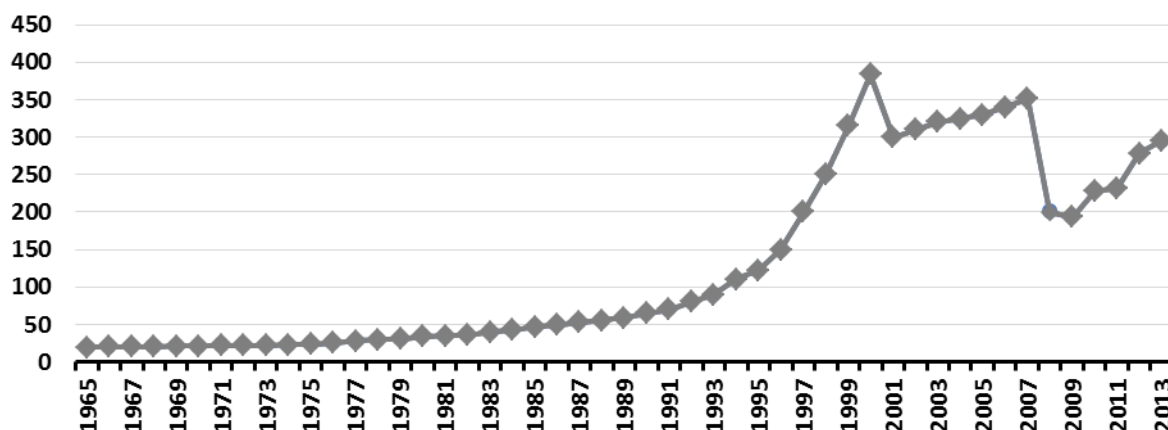
V této souvislosti je třeba se zmínit i o dramaticky rostoucích rozdílech v odměňování mezi vedoucími a běžnými pracovníky. Zde došlo v posledních padesáti letech k masivnímu nárůstu nerovnosti, která byla s výjimkou období po splasknutí dot-com bubliny a po pádu banky Lehman Brothers, tažena kontinuálně rostoucím býčím trhem.²

Podle výzkumu ekonomů Mishela a Davise (2014) vzrostla celková kompenzace pro výkonného ředitele společnosti mezi lety 1978 až 2013 po započtení inflačního vývoje o 937 %.³ Tento vývoj byl dvojnásobný oproti růstu akciového trhu za identické období a dramaticky předběhl i vývoj odměn běžných pracovníků, které po započtení inflace vzrostly jen o 10,2 %.⁴

² MISHEL, Lawrence a DAVIS Alyssa: CEO pay continues to rise as typical workers are paid less. *Economic Policy Institute* [online]. 2014 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://files.epi.org/2014/ceo-pay-continues-to-rise.pdf>

³ Jedná se o celkovou výši kompenzace průměrného výkonného ředitele jedné z 350ti největších korporací v USA.

⁴ FRYDMAN, Carola and JENTER, Dirk: CEO Compensation. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University* [online]. 2010 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1582232

Graf č. 2. Poměr výše ohodnocení vedoucích / běžných pracovníků v 350ti největších společnostech v USA (z hlediska výše tržeb)

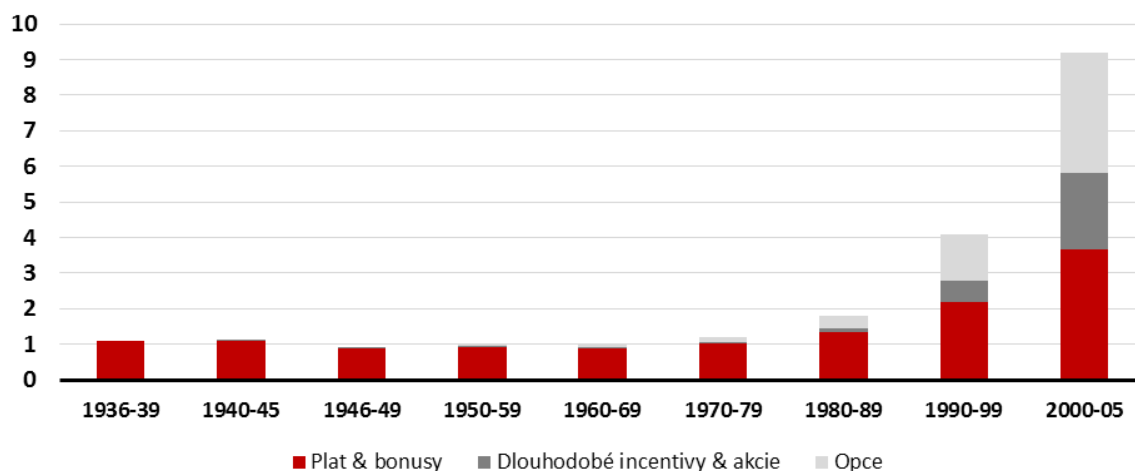
Zdroj: vlastní zpracování, data z Economic Policy Institute

Z grafu č. 2 vyplývá, že úroveň celkové výše kompenzace vedoucích pracovníků je během průběhu hospodářského cyklu značně rezistentní a setrvale roste. Na rozdíl od základních podkladních fundamentálních faktorů jako jsou provozní výkonnost společnosti či tvorba dlouhodobé hodnoty pro akcionáře, které jsou diktovány primárně ekonomickými a tržními faktory.⁵

Zajímavé závěry nabízí i struktura kompenzace, která je znázorněna v grafu č. 3. Z grafu, je zřejmé, že klíčovým faktorem strmého růstu kompenzace (započatým v průběhu sedmdesátých let) byla primárně čím dál extenzivněji využívaná odměňovací složka v podobě akcií a akciových opcí, která díky setrvale rostoucímu býčímu trhu způsobila několikanásobný růst celkové kompenzace.⁶

⁵ S výjimkou případů jako období po splasknutí dot-com bubliny na přelomu tisíciletí nebo pádu banky Lehman Brother v roce 2008.

⁶ FRYDMAN, Carola and JENTER, Dirk: CEO Compensation. *Rock Center for Corporate Governance at Stanford University* [online]. 2010 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1582232

Graf č. 3. Výše a struktura kompenzace výkonných ředitelů 1936 – 2005 (v mil. USD)⁷

Zdroj: vlastní zpracování, data ze CEO Compensation

Na základě těchto skutečností považujeme za vhodné rozvířit seriózní akademickou debatu na téma správného návrhu struktury a implementace odměňování vedoucích pracovníků. Důležitou roli v této problematice hraje zejména celkové nastavení všeobecných platných principů pro zveřejňování výše odměn a jejich komunikace ze strany všech zainteresovaných stakeholderů.⁸

Podle společnosti Deloitte (2020) je proto v rámci návrhu struktury celkové kompenzace pro vedoucí pracovníky nutné zdůraznit především vztah mezi výkonností společnosti a její hodnotou s výší této kompenzace. A to zejména z toho důvodu, že v období ekonomického poklesu toto spojení obvykle přestává platit.⁹

Naším cílem v tomto článku proto bude zmíněné faktory rozebrat a na základě datových sad z německého akciového trhu analyzovat a zhodnotit strukturu celkových kompenzací pro vedoucí pracovníky německých společností.

V poslední době bývá často diskutována role tzv. komisí pro odměňování, které by měly celý proces spravedlivého a transparentního návrhu a implementace mechanismů výpočtu celkových kompenzací zajistit a provést. Jejich úkolem je dohlížet primárně na proces správného vytyčení strategických cílů společnosti a adekvátního návrhu odměny vzhledem k velikosti společnosti a jejímu zisku.

Zejména v dnešní době v souvislosti s propuknutím pandemie SARS-CoV-2 se společnosti po celém světě ocitly ve strategicky a provozně velmi složitém prostředí. Je proto nutné, aby při výpočtu celkové kompenzace docházelo k vyvážení celkové výkonnosti společnosti

⁷ Graf ukazuje výši mediánu kompenzace výkonných ředitelů a její celkovou strukturu u 50ti největších firem v USA v daném období (z hlediska tržeb). Uvedená kompenzace je vždy přepočítána na hodnotu USD z roku 2000.

⁸ Tedy samotnými vedoucími pracovníky, správními či dozorčími radami, akcionáři a médii.

⁹ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. Deloitte [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

s celkovou kompenzací pro vedoucí pracovníky a nastavení efektivního rámce při implementaci navržených odměňovacích mechanismů.¹⁰

Struktura kompenzace pro vedoucí pracovníky

Vzhledem k tomu, že je celková kompenzace vždy segmentovaná do různých příjmových složek, je na místě si její strukturu rozčlenit a jednotlivé části důkladně rozebrat. Uvedenou strukturu lze charakterizovat jako standardní podobu kompenzace vedoucích pracovníků ve společnosti, která je kótovaná na kapitálovém trhu.¹¹

- **Základní složka kompenzace** – základní platová složka, která je garantovaná smlouvou o výkonu funkce, navýšená o odvody sociálního a zdravotního pojištění.
- **Výkonnostní složka kompenzace** – nenároková platová složka, jejíž výše se odvíjí od krátkodobých i dlouhodobých provozních výsledků společnosti (záleží na nastavení KPIs).¹² Důležité je, aby bylo nastavení cílených výsledků optimální a nedocházelo k vytyčení málo či příliš ambiciózních cílů. Krátkodobé cíle jsou určovány anuálně a odměňují za cíle dosažené v průběhu období jednoho kalendářního roku. Dlouhodobé cíle jsou pak poskytovány za výkony během období několika let, které jsou v souladu s dlouhodobou strategií společnosti.
- **Ostatní finanční a nefinanční plnění** – do této složky patří veškeré náklady a platby, které souvisí s výkonem funkce – náklady na reprezentaci, ostatní finanční a nefinanční kompenzace, ostatní benefity atd.
- **Kompenzace ve formě vlastního kapitálu** – kompenzace v této podobě je aplikována především proto, aby došlo ke sjednocení zájmů managementu společnosti a akcionářů.¹³ V praxi to vypadá tak, že vedoucí pracovník získá určité množství akcií či dostane možnost využít opčního práva k jejich nákupu za předem determinovanou cenu, tzv. strike price.¹⁴

Vzhledem ke značné komplexnosti je mnohdy poměrně těžké určit, jak je celková odměna vedoucího pracovníka (zejména v případě nabytí vlastnického práva k akciím či akciovým

¹⁰ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. *Deiloitte* [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

¹¹ To je vhodné zejména s ohledem na naši případovou studii, která se zaměřuje na společnosti kotované na německém akciovém trhu.

¹² Indikátory finanční výkonnosti zůstávají dominantním faktorem při hodnocení společnosti. Ovšem dnes se čím dál častěji využívají i ne-finanční KPIs zaměřené na faktory jako CSR, dosahování kvalitativních cílů, spokojenost zákazníků, spokojenost zaměstnanců atd.

¹³ FARMER, Roger a Ralph WINTER. The Role of Options in the Resolution of Agency Problems: A Comment. *The Journal of Finance*. 1986, XI(5).

¹⁴ Studie většinou ukazují to, že s rostoucí velikostí společnosti je standardně vyšší podíl celkové odměny v podobě výkonnostní složky – výkonnostní platové složky a akcií či akciových opcí.

opcím). Podle studií společnosti Deloitte (2020) by měl být poměr mezi základní a výkonnostní složkou kompenzace přibližně 50 : 50.¹⁵

V případě, že bychom chtěli managementu nastavit agresivnější strategii, mohli bychom dojít až k poměru 30 : 70 ve prospěch výkonnostní složky. Takový přístup by však mohl značně zvýšit rizikový profil společnosti a ohrozit základní cíl v podobě dlouhodobé tvorby hodnoty pro akcionáře.

Pokud je výkonnostní složka nastavena tak, že manažeři dostávají bonusy pouze, když překročí určitý benchmark, existuje vysoká pravděpodobnost, že budou podstupovat přílišné riziko.

Výkonnostní cíle v podobě tržeb, provozního zisku EBITDA, či provozního cashflow mohou být zahrnuty jak v krátkodobých, tak dlouhodobých cílech společnosti. Je však třeba cíle nastavit tak, aby byla výkonnostní složka odměny skutečně udělována za dlouhodobě udržitelnou tvorbu hodnoty nikoli jako odměna za volatilitu.

Debata ohledně výše odměn je samozřejmě věcí vyjednávání, ve kterém je inherentně zahrnuta značná úroveň flexibility, v jejíchž mantinelech mohou jednotlivé strany určovat svoji vyjednávací strategii. To znamená jednat o celkové výši odměny a jejím konkrétním rozdělení na základní a výkonnostní složku.

Považujeme za důležité, aby měly společnosti v rámci určování strategie pro odměňování určitou flexibilitu, úroveň stanovená fixními benchmarky je svazující. Výše odměny však obvykle bývá řízena spíše vzájemným poměřováním kompenzací mezi vedoucími pracovníky, bez ohledu na to, zda je taková odměna férová a adekvátní.

Doporučujeme vždy poměřovat celkovou roční kompenzaci vedoucích pracovníků s celkovou návratností pro akcionáře a pro společnost. Za optimální považujeme stav, kdy dochází k sjednocení zájmů managementu a akcionářů kompenzací ve formě vlastnického podílu, tedy získání akcií či akciových opčních práv.

Čím více je vedoucí pracovník seniorní, tím více by měla být odměna orientována k výkonnostní platové složce a za výkony, které jsou vztažené k dlouhodobým cílům, nikoli ke krátkodobým provozním výkonům.

I když dohled nad strukturou kompenzace standardně zajišťuje správní či dozorčí rada (s ohledem na formu řízení společnosti – monoteistický či dualistický model), je aktuálním trendem ustanovení tzv. komisí pro odměňování (viz výše v textu), které celý proces návrhu struktury kompenzace a jejího plnění zajišťují.

Diskuse ohledně výše odměn jsou obvykle brány staticky a vztahovány pouze k danému roku. Abychom ale do úvahy zahrnuli složky jako např. zajištění udržitelné výkonnosti podniku, je zapotřebí dynamický přístup, kdy upřednostňujeme dosahování strategických cílů, (KPIs jsou nastaveny na delší časové období). Za plnění těchto cílů je obvyklejší odměna ve formě akcií nikoliv ve formě finančního plnění.

¹⁵ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. *Deloitte* [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

V případě odměny ve formě akcií je nutné uvažovat i nad změnou celkové majetkové pozice daného manažera v případě volatility akciového titulu. Proto je důležité reflektovat, jak velkou majetkovou pozici v podobě akcií má a o jak velkou část jeho celkového majetku se jedná. Může totiž nastat riziko, že manažer začne vnímat změny v podniku a akciovém vývoji optikou své vlastní pozice.¹⁶

Základní principy při sestavování kompenzační strategie

Považujeme za důležité, aby měla kompenzační strategie vedoucích pracovníků přímou souvislost se strategickým směřováním společnosti, udržitelnou tvorbou hodnoty pro akcionáře, provozní výkonností společnosti a odměnou pro ostatní stakeholdery.

Celkově je nutné vidět kompenzační strategii v širším kontextu tak, aby došlo k nalezení optimálního stavu pro všechny zúčastněné. Poradenská společnost Deloitte (2020) proto sestavila výčet pěti následujících principů, jejichž aplikace je pro dosažení tohoto stavu nezbytná.¹⁷

- Odměňování musí být v souladu se zájmem akcionářů společnosti tvořit hodnotu.
- Dozorčí či správní rada musí zajistit nastavení a implementaci správné kompenzační strategie, risk managementu, hodnocení výkonnosti managementu a kontrolu výše celkových odměn.
- Komise pro odměňování musí zajistit, že dochází k ochraně zájmů akcionářů ve vztahu ke struktuře a výši celkové odměny. Celková kompenzace by měla být stanovena s ohledem na celkovou výkonnost společnosti a ve vztahu k její strategii a rizikovému profilu. Velikost kompenzace je důležité posuzovat i ve vztahu k výši platů ve zbytku společnosti a nákladů pro akcionáře.
- Kompenzační strategie by měla být v souladu s celkovou strategií a tvorbou hodnoty. Příliš vysoká či příliš nízká úroveň odměny může snížit efektivitu celé společnosti či ovlivnit její reputaci. Komise pro odměňování musí uvážit výši odměny i s ohledem na dopady na finanční situaci společnosti, investiční a kapitálové potřeby společnosti a plánované dividendy.
- Struktura celkové kompenzace by měla být jednoduchá a snadno vysvětlitelná, zaměřená na dlouhodobý horizont, nákladově efektivní, posuzovatelná v kontextu tržního prostředí, výkonnosti společnosti a její velikosti. Při návrhu a implementaci strategie je nutné mít na paměti, že akcionáři a management mají rozdílné zájmy – zejména ve vztahu k časovému horizontu, neúspěchu nových projektů a nedosahování plánovaných výsledků. Je proto nutné opatrně balancovat fixní a variabilní část kompenzace, vyvarovat se odměňování neúspěchu a dávat prioritu zaměření na dlouhodobý horizont.

¹⁶ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. *Deiloitte* [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

¹⁷ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. *Deiloitte* [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

- Tyto obecné principy vznikly z dlouholetých debat mezi manažery, institucionálními akcionáři, akademiky a dalšími představiteli světa businessu.¹⁸

Odměňování vedoucích pracovníků na německém kapitálovém trhu

Jako případovou studii, na které bychom popsali principy a pravidla chtěli demonstrovat, jsme si pro snadnou dostupnost dat a podobnost s českým prostředím vybrali odměňování členů představenstev a dozorčích orgánů společností, které jsou kótovány na německém akciovém trhu (na datových sadách za období 2013 – 2017). Získáme tak pohled na velikost a strukturu ohodnocení v analyzovaných společnostech.

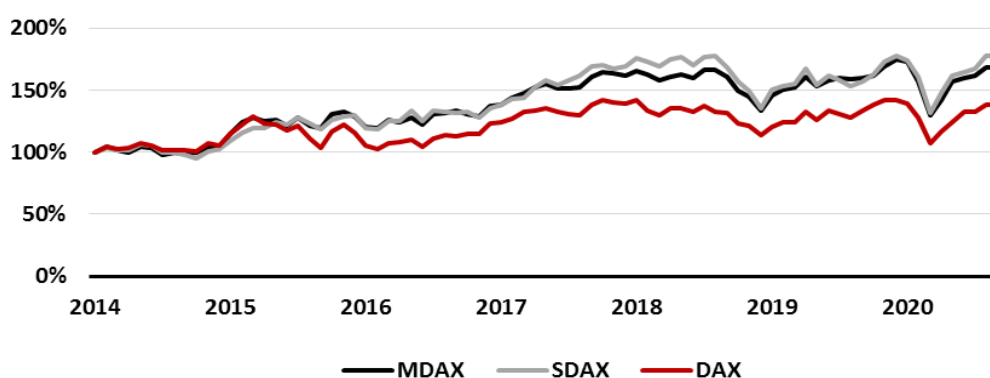
Vybrané indexy v podobě DAX, MDAX a SDAX měří výkonnost 130 největších a nejvíce likvidních společností v tradičních sektorech obchodovaných na německém akciovém trhu.¹⁹

Tab. 1: Tržní kapitalizace analyzovaných společností (v mil. EUR)

Velikost	Index	Počet společností	Min	Dolní kvartil	Medián	Horní kvartil	Max
Velká	DAX	30	6 577	19 823	33 795	66 815	112 304
Střední	MDAX	50	1 785	3 464	6 052	9 139	64 361
Malá	SDAX	50	490	819	1 214	2 185	6 116

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Graf č. 4. Vývoj akciových indexů DAX, MDAX a SDAX



Zdroj: Yahoo Finance (2020)

¹⁸ Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. Deloitte [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>

¹⁹ Deutsche Börse Group: DAX Indices [online]. [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www.deutsche-boerse.com/dbg-en/products-services/ps-indices-analytics/ps-dax-indices>

Důvodem pro naše zaměření na německý kapitálový trh je mimo jiné i to, že v Německu platí tzv. dualistický model řízení společností, kdy představenstvo zajišťuje exekutivní funkci a dozorčí rada funkci kontrolní. Tento druh fungování je v ČR ve většině případů aplikován také (i když se lze občas setkat i s monoteistickým modelem řízení společností).

První z analyzovaných datových sad bude medián celkových nákladů vynaložených na představenstvo a dozorčí radu a jejich vývoj v průběhu času. Vzhledem k dobrým výsledkům jednotlivých indexů a celkově pozitivnímu ekonomickému vývoji je patrný mírný růst. Dále je pak zřejmé, že celková výše kompenzace pro řídicí orgány společnosti roste spolu s velikostí společnosti.

Tab. 2: Medián celkové výše kompenzace pro řídicí orgány na akciovém indexu DAX (v EUR)

	2014	2015	2016	2017
Dozorčí rada	2 682 724	2 533 528	2 591 339	2 602 483
Představenstvo	18 030 479	19 356 168	23 663 683	25 874 346
Řídicí orgány celkem	20 937 559	22 337 406	26 370 364	27 982 380

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Tab. 3: Medián celkové výše kompenzace pro řídicí orgány na akciovém indexu MDAX (v EUR)

	2014	2015	2016	2017
Dozorčí rada	1 048 998	1 042 594	1 140 594	1 142 127
Představenstvo	6 651 545	6 175 356	6 881 787	8 577 707
Řídicí orgány celkem	8 453 573	7 017 613	8 100 668	9 799 826

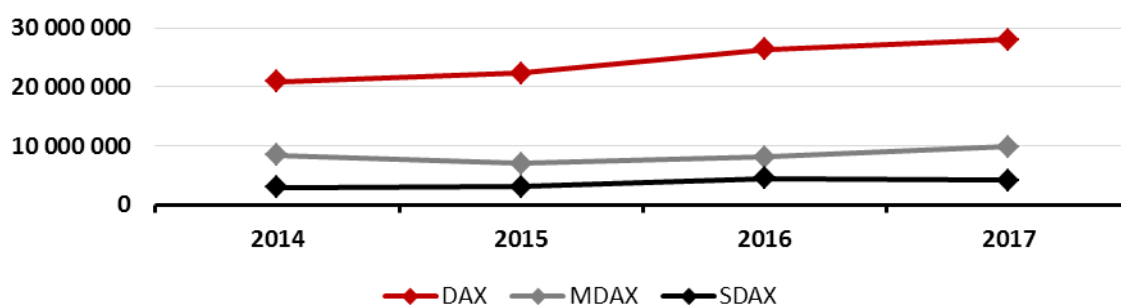
Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Tab. 4: Medián celkové výše kompenzace pro řídicí orgány na akciovém indexu SDAX (v EUR)

	2014	2015	2016	2017
Dozorčí rada	640 440	823 488	990 761	935 185
Představenstvo	2 565 143	2 755 973	3 887 662	3 667 380
Řídicí orgány celkem	2 888 710	3 072 538	4 472 683	4 087 292

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

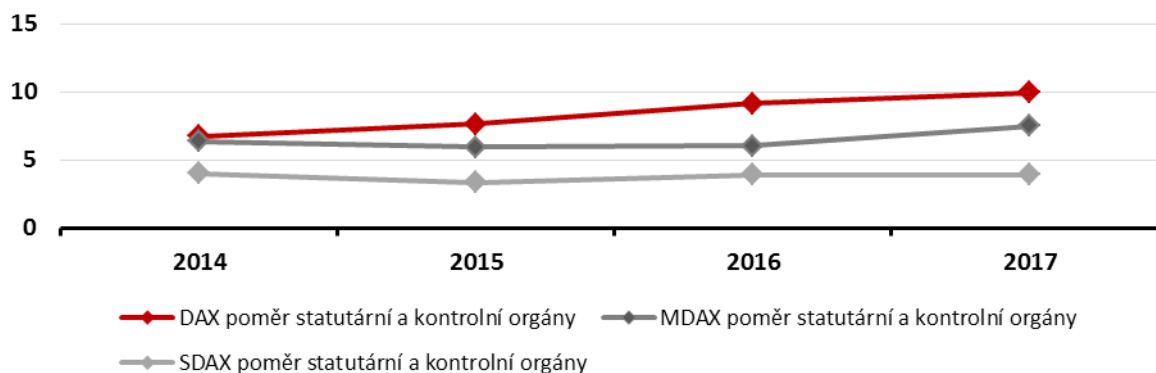
Graf č. 5. Medián celkové výše kompenzace pro řídící orgány (v EUR)



Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Další z analyzovaných indikátorů bude poměr v kompenzaci mezi statutárními a kontrolními orgány. Tento poměr může do určité míry indikovat relativní sílu statutárního vůči dozorčímu orgánu. Poměr je obecně vyšší u úspěšných firem, vzhledem ke skutečnosti, že je odměna představenstva vždy spojena více s výsledky společnosti, než v případě dozorčí rady.

Graf č. 6. Poměr v kompenzaci statutárních / kontrolních orgánů



Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Dále budou následovat datové sady s výší kompenzace pro členy jednotlivých orgánů se zvláštní pozorností na post předsedy.

Tab. 5: Výše kompenzace pro jednotlivé členy statutárních a kontrolních orgánů společností na akciovém indexu DAX

	2014	2015	2016	2017
Předseda dozorční rady	309 530	310 452	310 526	325 459
Člen dozorčí rady	140 922	125 327	138 552	147 626
Předseda představenstva	5 407 589	5 478 021	5 532 649	6 136 995
Ostatní členové představenstva	2 910 069	2 849 470	2 930 499	3 256 598

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Tab. 6: Výše kompenzace pro jednotlivé členy statutárních a kontrolních orgánů společností na akciovém indexu MDAX

	2014	2015	2016	2017
Předseda dozorční rady	168 643	178 185	189 850	187 765
Člen dozorčí rady	80 374	78 174	85 528	87 924
Předseda představenstva	2 329 879	2 418 731	2 470 073	2 737 866
Ostatní členové představenstva	1 356 169	1 356 955	1 426 617	1 581 383

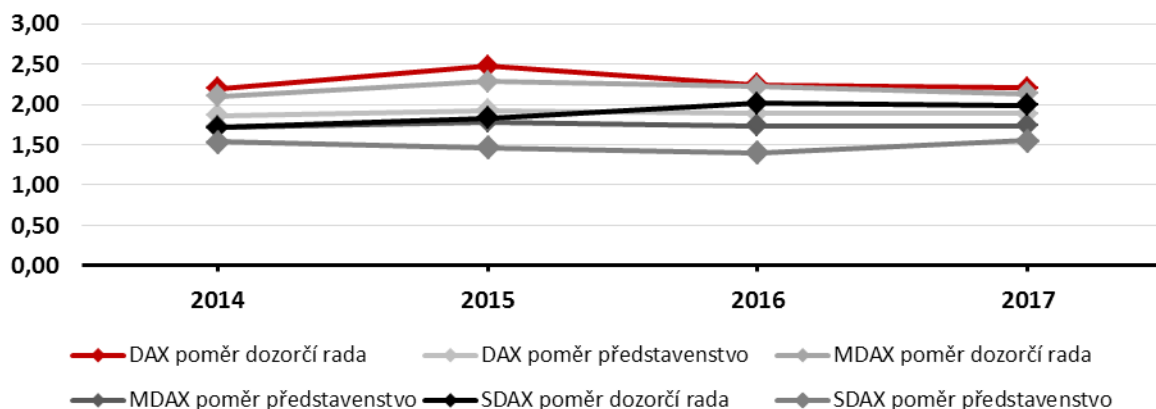
Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Tab. 7: Výše kompenzace pro jednotlivé členy statutárních a kontrolních orgánů společností na akciovém indexu SDAX

	2014	2015	2016	2017
Předseda dozorční rady	71 272	79 859	100 008	100 141
Člen dozorčí rady	41 760	43 722	49 604	50 340
Předseda představenstva	984 753	1 206 870	1 389 115	1 452 050
Ostatní členové představenstva	640 440	823 488	990 761	935 185

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

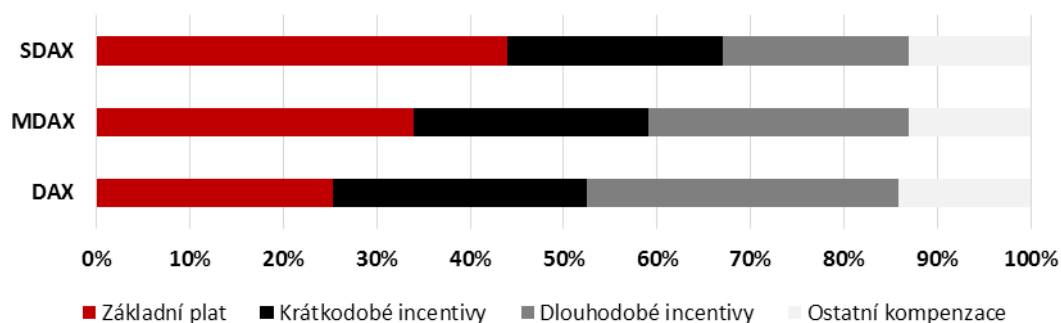
Graf č. 7. Poměr v kompenzaci mezi předsedou dozorčí rady a členem dozorčí rady a předsedou představenstva a členem představenstva



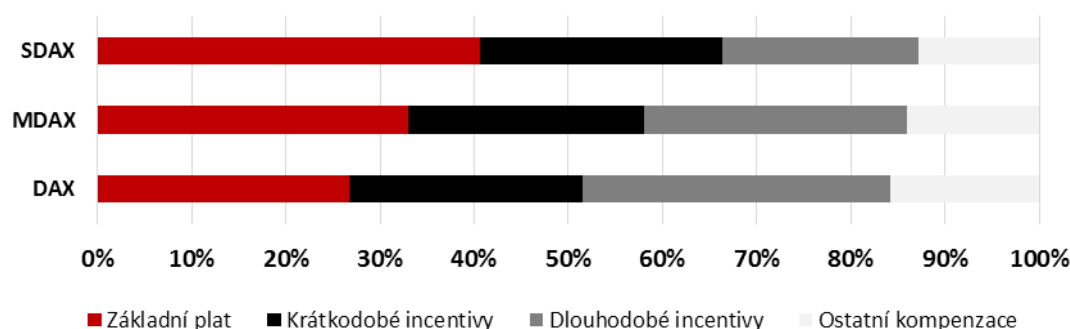
Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Posledním datovým setem je konkrétní struktura kompenzace pro představenstvo společnosti. Zde je zajímavé pozorovat to, že s rostoucí velikostí společnosti je udělována větší míra kompenzace v podobě nenárokové výkonnostní složky. To odpovídá závěrům z většiny světových studií, které se strukturou kompenzace zabývají (např. FRYDMAN, Carola and JENTER, 2010).

Graf č. 8. Struktura celkové kompenzace předsedy představenstva



Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Graf č. 9. Struktura celkové kompenzace členů představenstva

Zdroj: vlastní zpracování, data z PWC (2018)

Závěr

Odměňování vedoucích pracovníků se v průběhu poslední dekády stalo jedním ze zásadních společenských témat. Důvodem je zejména kontinuálně rostoucí výše kompenzace, která se čím dál více vzdaluje platům běžných pracovníků, a jejíž výše se jeví jako rezistentní vůči hospodářskému vývoji.

Hlavní příčinou stojící za růstem celkové kompenzace je primárně její struktura, která je poskytována nejen ve formě finančního plnění, ale i ve formě akcií a akciových opcí, jejichž hodnota rostla spolu s růstem celého akciového trhu.

Zde je ovšem nutné upozornit na to, že poskytování odměny ve formě vlastnického podílu je teoreticky správné, mělo by sjednotit strategické zájmy managementu a akcionářů společnosti a vyřešit tak problematiku zastoupení. Kompenzace v této podobě je tedy podporována napříč akademickou obcí a je dnes součástí mainstreamové teorie.

V obecné rovině by měly být odměňovací mechanismy nastaveny tak, aby byly v souladu se zájmy akcionářů, strategií společnosti a její výkonností. Vzhledem ke komplexnější struktuře kompenzací je rovněž nutné, aby bylo odměňovací schéma jasné a zřetelné.

Výkonnostní složka odměny by měla být nastavena tak, aby reflektovala nejen krátkodobé, ale i dlouhodobé cíle. Je důležité, aby manažeři nebyli odměňováni pouze za krátkodobé výsledky či volatilní růst akcie, ale za dlouhodobou tvorbu hodnoty pro akcionáře.

Jako případová studie byla pro snadnou dostupnost dat a podobnost s českým prostředím vybrána analýza datových sad z německého kapitálového trhu, konkrétně společností kótovaných na akciových indexech DAX, MDAX a SDAX.

V rámci studie jsme rozebrali medián celkové výše kompenzace pro řídicí orgány společností, poměr kompenzace statutárních a kontrolních orgánů, výši kompenzace pro jednotlivé členy řídicích orgánů a poměr mezi výši kompenzace pro předsedu a běžné členy řídicích orgánů. Na závěr jsme analyzovali konkrétní struktury - poměrnou výši kompenzací rozdělenou na základní plat, krátkodobé incentivy, dlouhodobé incentivy a ostatní formy kompenzace.

Literatura:

- [1] World Inequality Database [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://wid.world>
- [2] PIKETTY, Thomas. Kapitál v 21. století. Praha: Universum, 2015. ISBN 978-80-242-4870-7
- [3] Deloitte Executive Compensation Report: Shareholder alignment, company performance and executive pay. Deiloitte [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www2.deloitte.com/za/en/services/consulting-deloitte/deloitte-executive-compensation-report-2020.html>
- [4] MISHEL, Lawrence a DAVIS Alyssa: CEO pay continues to rise as typical workers are paid less. Economic Policy Institute [online]. 2014 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://files.epi.org/2014/ceo-pay-continues-to-rise.pdf>
- [5] FRYDMAN, Carola and JENTER, Dirk: CEO Compensation. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University [online]. 2010 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1582232
- [6] Trends in the Distribution of Household Income Between 1979 and 2007. Congress of the United States: Congressional Budget Office [online]. 2011 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www.cbo.gov/sites/default/files/112th-congress-2011-2012/reports/10-25-householdincome0.pdf>
- [7] Executive Compensation & Corporate Governance: Insights 2018 – Part 2. PWC [online]. 2018 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: https://www.pwc.ch/en/publications/2018/ExecutiveCompensation_18_Part-2.pdf
- [8] FARMER, Roger a Ralph WINTER. The Role of Options in the Resolution of Agency Problems: A Comment. The Journal of Finance. 1986, XI(5).
- [9] Market Data. Yahoo.finance.com [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <http://finance.yahoo.com>
- [10] S&P Global: Market Intelligence Platform. [online]. 2020 [cit. 2020-08-16]. Dostupné z: <https://www.capitaliq.com/>

Výše a struktura odměňování vedoucích pracovníků: případová studie Německo

Jakub Mašek - Radana Šmídová

ABSTRAKT

Cílem článku je prozkoumat vývoj výše a struktury celkových odměn pro vedoucí pracovníky. Článek obsahuje základní přehled diskuse ohledně výše odměn vedoucích pracovníků a analyzuje vývoj časových řad celkových kompenzací se zvláštním důrazem na analýzu jejich struktury. Jako případová studie byla pro snadnou dostupnost dat a podobnost s českým prostředím vybrána analýza datových sad z německého kapitálového trhu, konkrétně společností kótovaných na akciových indexech DAX, MDAX a SDAX.

Klíčová slova: Kompenzace; Odměňování; Struktura odměn; Nerovnost příjmů.

Total amount and structure of compensation for corporate executives: case study Germany

ABSTRACT

The aim of this article is to examine development of total amount and structure of compensation for corporate executives. The article contains basic overview about the discussion concerning extent of corporate executive compensation and analysis of time series with particular focus on remuneration structure. As case study were for easy accessibility of data and similarity with Czech corporate environment chosen companies quoted on German stock indexes – DAX, MDAX and SDAX.

Key words: Compensation; Remuneration; Remuneration structure; Income inequality.

JEL klasifikace: G39